

MONOGRAF

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PRICE EARNING RATIO

IRA WIKARTIKA



MONOGRAF

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN
TERHADAP PRICE EARNING RATIO**

Ira Wikartika

Penerbit : UPN "VETERAN" JAWA TIMUR

MONOGRAF

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN
TERHADAP PRICE EARNING RATIO**

Hak Cipta @ pada penulis, hak penerbitan ada pada penerbit UPN “Veteran” Jawa Timur

Penulis : Ira Wikartika
Halaman isi : 62
Ukuran buku : 16 x 23cm
Penerbit : UPN “VETERAN” JAWA TIMUR

ISBN : 978-602-9372-89-2

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah seraya kami panjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan tuntunan-Nya untuk dapat menyelesaikan monograf Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Price Earning Ratio*. Dengan mempelajari materi tentang rasio keuangan, kita dapat memperoleh gambaran tentang bagaimana pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio*. Kajian dan studi kasus yang diuraikan dalam buku ini dapat digunakan sebagai acuan melakukan prediksi dan penilaian terhadap suatu perusahaan untuk membantu tercapainya maksimalisasi nilai perusahaan.

Penulis menyadari bahwa buku ini masih jauh dari sempurna, baik secara materi maupun cara penyajiannya. Dengan segala kerendahan hati apabila terdapat kekurangan, sudilah kiranya pembaca yang budiman mengoreksi dan mengkritisnya. Segala pendapat, kritik maupun saran dari berbagai pihak merupakan suatu kehormatan bagi kami dalam rangka kesempurnaan buku ini lebih lanjut.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak telah memberikan dorongan semangat sehingga buku ini dapat tersaji. Penulis berharap kiranya buku ini dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan dan dapat memberikan manfaat yang sebesar-besarnya bagi pembaca.

Surabaya, Januari 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Manajemen Keuangan dan Peranannya	1
1.2. Permasalahan Kinerja Keuangan	8
BAB II PASAR MODAL DAN RASIO KEUANGAN	9
2.1. Pasar Modal	9
2.1.1. Peranan pasar modal	10
2.1.2. Pelaku pasar modal	10
2.1.3. Jenis-jenis pasar modal	11
2.1.4. Faktor yang mempengaruhi pasar modal	13
2.2. Investasi dalam Saham	13
2.2.1. Saham	14
2.2.2. Jenis-jenis saham	14
2.2.3. Faktor yang mempengaruhi harga saham	15
2.3. Penilaian Harga Saham	17
2.3.1. Analisis teknikal	17
2.3.2. Analisis fundamental	18
2.4. <i>Price Earning Ratio</i>	21
2.4.1. Penentu <i>price earning ratio</i>	21
2.5. Laporan Keuangan	23
2.5.1. Tujuan laporan keuangan	23
2.5.2. Bentuk laporan keuangan	24

2.6. Rasio Keuangan	25
2.6.1. Jenis-jenis rasio keuangan	26
2.6.2. Hubungan <i>profitability</i> dengan PER	31
2.6.3. Hubungan <i>leverage</i> dengan PER	31
2.6.4. Hubungan pertumbuhan laba dengan PER	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	33
3.2. Populasi dan Sampel	34
3.3. Teknik Pengumpulan Data	35
3.4. Teknik Analisis	36
3.5. Uji Normalitas	38
3.6. Pengujian Hipotesis	38
3.6.1. Pengujian secara simultan (Uji F)	38
3.6.2. Pengujian secara parsial (Uji t)	39
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	41
4.1. <i>Price Earning Ratio</i>	41
4.2. <i>Profitability</i>	42
4.3. <i>Leverage</i>	44
4.4. Pertumbuhan Laba	45
4.5. Uji Outlier	46
4.6. Uji Normalitas	47
4.7. Uji Asumsi Klasik	48
4.8. Analisis Linier Berganda	52
4.9. Pengujian secara Parsial (Uji t)	54
4.10. Pengujian secara Simultan (Uji F)	54
4.11. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)	55

4.12. Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap PER	56
4.13. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap PER	58
4.14. Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap PER	59
BAB V PENUTUP	61
5.1. Kesimpulan	61
5.2. Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

	Halaman
1. <i>Price Earning Ratio</i> Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia	7
2. Nilai PER Perusahaan Pertambangan di BEI	41
3. Nilai ROE Perusahaan Pertambangan di BEI	42
4. Nilai DER Perusahaan Pertambangan di BEI	44
5. Nilai EG Perusahaan Pertambangan di BEI	45
6. Hasil Outlier Residuals Statistics ^a	47
7. Hasil One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	48
8. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients ^a	49
9. Hasil Uji Heterokedastisitas Correlations	50
10. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary ^b	51
11. Statistik Deskriptif	52
12. Hasil Uji Regresi Berganda	52
13. Hasil Uji t	54
14. Hasil Uji F	55
15. Hasil Koefisien Determinasi Berganda	56

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
1. Grafik Durbin Watson	37

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Manajemen Keuangan dan Peranannya

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan (Husnan & Pudjiastuti, 2004). Mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai manajer keuangan. Banyak keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan dan berbagai kegiatan yang harus dijalankan mereka. Kegiatan-kegiatan tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana (*allocation of funds*) dan mencari pendanaan (*raising of funds*). Dua kegiatan utama tersebut disebut sebagai fungsi keuangan. Manajemen keuangan sangat penting dalam semua jenis perusahaan, termasuk bank dan lembaga keuangan lainnya serta perusahaan industri dan ritel. Manajemen keuangan atau sering disebut pembelanjaan dapat juga diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien (Sutrisno, 2003).

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang hanya dilakukan oleh suatu perusahaan, diantaranya adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Kombinasi dari ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan. Masing-masing keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Ketiga keputusan tersebut diimplementasikan dalam kegiatan sehari-

hari untuk mendapatkan laba. Laba yang diperoleh diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada semakin tingginya harga saham, sehingga kemakmuran para pemegang saham dengan sendirinya makin bertambah (Sutrisno, 2003). Kadang-kadang memaksimumkan laba dicanangkan sebagai tujuan perusahaan, akan tetapi hal ini dapat mencapai sasaran memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham, yang lebih penting bukanlah laba melainkan laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (Sutrisno, 2003). Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dengan wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen.

Pasar modal merupakan fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dana dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana. Efisiensi pasar modal selalu dikaitkan dengan informasi yang tersedia yang dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal. Pasar modal yang efisien merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan dengan sekuritas (Hayati, 2010). Berbagai peranan pasar modal pada suatu negara yaitu sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan, memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil yang diharapkan serta memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya selain itu menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu

perekonomian, mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga (Sunariyah, 2004).

Terdapat dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham yakni dengan menggunakan analisis sekuritas fundamental atau analisis perusahaan dan analisis teknis (Jogiyanto, 2011). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yakni data yang berasal dari keuangan perusahaan sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari nilai saham untuk menentukan nilai dari saham. Husnan (2005) mengemukakan secara teoritis terdapat dua alat yang dapat digunakan oleh investor atau calon investor untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental yang sering digunakan dalam penilaian kewajaran harga saham adalah *price earning ratio* dan *price to book value*. Alasan utama penggunaan *price earning ratio* dan *price to book value* adalah kemudahan akses data serta kesederhanaan bentuk analisisnya sehingga memudahkan investor dalam membuat *judgement*. Adapun alasan lainnya adalah penggunaan *price earning ratio* dan *price to book value* adalah diindikasikan kedua rasio ini mempunyai pengaruh atau kemampuan untuk memprediksikan *return* saham, harga saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan ukuran yang paling banyak digunakan untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan. *Price earning ratio* mempunyai kelebihan antara lain karena kemudahan dan kepraktisan, serta adanya standart yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan lain pada industri yang sama. Hal ini menyebabkan para investor lebih mempertimbangkan *price*

earning ratio untuk digunakan dalam membantu mengidentifikasi harga saham. *Price earning ratio* menunjukkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan. Para manajer keuangan akan senang jika saham perusahaannya dijual dengan *price earning ratio* yang tinggi, ini mengidentifikasikan bahwa perusahaan mempunyai peluang pertumbuhan yang baik, yang berarti pendapatannya relatif aman dan sejalan dengan rendahnya tingkat kapitalisasi.

Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung berapa PER saham tersebut. Semakin besar *earning* semakin rendah PER saham tersebut dan sebaliknya. Namun perlu dipahami, karena investasi di saham lebih banyak terkait dengan ekspektasi maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan. Dengan begitu bisa dipahami jika emiten berhasil membukukan laba besar, maka sahamnya akan diburu investor karena proyeksi laba untuk tahun berjalan kemungkinan besar akan naik. Besaran PER akan berubah-ubah mengikuti perubahan harga di pasar dan proyeksi laba bersih perseroan. Apabila harga naik, proyeksi laba tetap, praktis PER akan naik. Sebaliknya apabila proyeksi laba naik, harga di pasar tidak bergerak maka PER akan turun. Alasan utama *Price Earning Ratio* (PER) digunakan dalam penelitian ini adalah untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan dari suatu perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan

yang tinggi biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang besar, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya mempunyai *price earning ratio* yang rendah. Tetapi analisis ini dipergunakan dengan memperhatikan kesulitan utama dalam penilaian kewajaran harga saham, bahwa tidak ada *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat digunakan sebagai pembanding meskipun analisis diterapkan pada waktu yang lalu (Husnan, 2005).

Alat analisis rasio perlu digunakan untuk membantu menafsirkan hubungan penting yang menjadi dasar pertimbangan keberhasilan di masa mendatang yang potensial. Analisis rasio merupakan suatu bentuk atau cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan finansial suatu perusahaan. Menurut Munawir (2010) dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. *Return On Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return on equity* diukur berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas (Hayati, 2010). Semakin tinggi *return on equity* akan memberikan kepercayaan yang relatif besar kepada para investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk saham. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi pula keputusan investasi *price earning ratio*. Rasio *leverage* atau rasio utang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa

jauh aktiva perusahaan dibiayai utang atau oleh pihak luar (Fakhrudin dan Hadiano, 2001). *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan struktur finansial perusahaan, yang sekaligus menunjukkan risiko finansialnya. *Debt to equity ratio* merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh negatif yang signifikan terhadap keputusan investasi saham atau *price earning ratio* (Hayati, 2010). Semakin tinggi *Debt to equity ratio* maka semakin rendah kepercayaan para investor yang menanamkan investasinya dalam bentuk saham. Rasio pertumbuhan laba menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) dari tahun lalu. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Tingkat pertumbuhan laba atau *earning growth* berpengaruh langsung terhadap PER. Variabel *earning growth* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio* maka apabila perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik maka tingkat pertumbuhan laba atau laba yang diperoleh akan sesuai dengan harapan perusahaan (Mubarak , 2011).

Penelitian ini meneliti variabel fundamental mana yang berpengaruh terhadap harga saham, dimana harga saham menunjukkan harapan para investor atas *return* dari perusahaan di masa depan. Rasio harga saham terhadap *return* adalah *price earning ratio*, dimana *price earning ratio* merupakan model penilaian saham yang cukup mudah dan sederhana dalam rangka menilai saham emiten. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per saham yang akan datang, sehingga dapat

diketahui berapa lama investasi saham akan kembali (Sunariyah, 2004). Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh variabel-variabel dari rasio keuangan yaitu rasio *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba terhadap *price earning ratio*.

1.2. Permasalahan Kinerja Keuangan

Ruang lingkup yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 13 perusahaan yang memiliki nilai *price earning ratio* positif dan memiliki data secara lengkap tentang *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba.

Tabel 1 : *Price Earning Ratio* perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

No.	Nama Perusahaan	Periode		
		2009	2010	2011
1.	PT. Adaro Energy, Tbk	17.49	12.67	36.95
2.	PT. Aneka Tambang, Tbk	7.60	34.73	13.88
3.	PT. Bukit Asam, Tbk	9.31	14.57	26.32
4.	PT. Bumi Modern, Tbk	4.34	26.28	22.46
5.	PT. Citatah Industri Mamer, Tbk	17.53	5.00	6.92
6.	PT. Elnusa, Tbk	6.38	5.56	37.12
7.	PT. Eksploitasi Energy Indo, Tbk	129.38	92.86	9.27
8.	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	4.61	11.39	31.24
9.	PT. INCO, Tbk	4.88	19.48	10.14
10.	PT. Medco Energy International, Tbk	2.02	38.65	12.33
11.	PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk	6.19	9.54	12.87
12.	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	96.02	15.18	17.19
13.	PT. Timah (Persero), Tbk	4.05	32.08	14.60

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2011

Berdasarkan data tabel 1 dapat dilihat nilai *Price Earning Ratio* (PER) tersebut mengalami fluktuasi, bahkan ada yang mengalami penurunan sangat tajam. Hal ini dapat dipandang bahwa perusahaan belum mempunyai peluang pertumbuhan yang baik sehingga tidak dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang bagi investor. Para manajer keuangan harus berupaya untuk dapat memperbaiki kondisi tersebut dengan melakukan berbagai analisis mengenai faktor apa yang menjadi penyebab penurunan nilai *Price Earning Ratio* (PER) dan menentukan cara yang tepat untuk mendorong pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan pokok permasalahannya adalah apakah *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *mining and mining service* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011?

BAB II

PASAR MODAL DAN RASIO KEUANGAN

2.1. Pasar Modal

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak (Husnan, 2005).

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan lembaga perantara dibidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Sunariyah, 2004). Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar atau tempat berupa gedung yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara efek.

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relatif

besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut (Tandelin, 2001).

2.1.1. Peranan Pasar Modal

Peranan pasar modal ditinjau dari aspek mikro yaitu dilihat dari sisi kepentingan para pelaku pasar modal adalah :

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
2. Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan.
3. Pasar modal memberi kesempatan kepada para investor untuk menjual kembali sahamnya yang dimiliki atau surat berharga lainnya.
4. Pasar modal menciptakan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam pengembangan suatu ekonomi (Sunariyah, 2004).

2.1.2. Pelaku Pasar Modal

Pelaku pasar modal diantaranya adalah :

1. Emiten adalah perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham atau obligasi dan menjualnya secara umum kepada masyarakat.
2. Pemodal (*investor*) ditinjau dari tujuan mereka, pemodal dapat dikelompokkan menjadi 4 kelompok yaitu:
 - a. Kelompok bertujuan memperoleh modal.
 - b. Kelompok bertujuan berdagang.
 - c. Kelompok bertujuan memiliki perusahaan.
 - d. Kelompok spekulasi.

3. Lembaga penunjang. Lembaga-lembaga penunjang pasar modal antara lain penjamin emisi (*underwriter*), penanggung, wali amanat, perusahaan pengelolaan dan kantor (biro) administrasi efek (Sabardi, 2001).

2.1.3. Jenis-jenis Pasar Modal

Umumnya penjualan saham dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis pasar modal tersebut ada 4 macam (Sunariyah, 2004), yaitu:

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan, sebelum pasar tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya untuk dijual pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental yang bersangkutan. Hasil dari penjualan tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Didalam pasar sekunder, saham dan sekuritas lainnya diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh pemerintah dan penawaran antara pembeli dan

penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:

- Faktor internal perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya, pendapatan per lembar saham, besaran dividen yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan yang akan datang, dan lain sebagainya.
- Faktor eksternal perusahaan, yaitu hal-hal diluar kemampuan perusahaan, misalnya munculnya gejolak politik pada suatu negara, perubahan kebijakan moneter, dan laju inflasi tinggi.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat perdagangan. Operasi pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi. Informasi yang diberikan kepada pihak ini meliputi harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan.

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antara pemodal, atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi perdagangan ini biasanya dalam jumlah besar.

2.1.4. Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Faktor yang mempengaruhi pasar modal adalah:

1. *Supply* sekuritas, dimana banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. *Demand* sekuritas, dimana terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.
3. Kondisi politik dan ekonomi, merupakan syarat perkembangan dunia bisnis.
4. Masalah hukum dan peraturan, merupakan peraturan yang melindungi para pemodal dari kecurangan (*abuse*) pihak emiten (Husnan, 2005).

2.2. Investasi dalam Saham

Investasi adalah penawaran modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana (Sunariyah, 2004). Investasi merupakan suatu tindakan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk dapat menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana dilepaskan pada saat investasi awal (Moeljadi, 2006).

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode tertentu (Jogianto, 2011). Pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi mendatang. Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi

sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Setiap pemodal memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapainya melalui keputusan investasi yang diambil. Secara umum tertentu motif investasi adalah memperoleh keuntungan, namun dikaitkan dengan karakteristik instrument di pasar modal pada dasarnya ada 5 sasaran yang ingin dicapai oleh pemodal yaitu keamanan, pendapatan, pertumbuhan, fasilitas pajak, dan spekulasi.

2.2.1. Saham

Saham adalah sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Wujud saham adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun instansi dalam suatu perusahaan. Apabila seseorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik atau disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut (Anoraga dan Pakarti, 2006).

2.2.2. Jenis-jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas oleh masyarakat (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Jenis-jenis saham sebagai berikut :

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :
 - Saham biasa (*common stock*)
Merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta

kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

- Saham preferen (*preferred stock*)
Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

b. Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas :

- Saham atas unjuk (*bearer stocks*)
Artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahkan dari satu investor ke investor lainnya.
- Saham atas nama (*registered stocks*)
Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

2.2.3. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Weston dan Brigham (2001), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

a. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

b. Tingkat bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

c. Jumlah kas dividen yang diberikan

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

d. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

e. Tingkat rasio dan pengembalian

Apabila tingkat rasio dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

2.3. Penilaian Harga Saham

Tinggi rendahnya harga saham benar-benar merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor yang termasuk diantaranya adalah kondisi (*performance*) perusahaan dan faktor penawaran dan permintaan saham serta kemampuan dalam menganalisis efek. Terdapat 2 pendekatan dalam melakukan penilaian saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Husnan, 2005).

2.3.1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data harga pasar historis seperti informasi harga dan volume. Penganut analisis teknikal berpendapat bahwa dalam kenyataannya harga bergerak dalam suatu *trend* tertentu, dan hal tersebut akan terjadi berulang-ulang.

Data-data yang dipakai oleh para analisis teknikal adalah data pasar (*market data*) yang bersifat sebagai data historis, seperti data harga saham, volume perdagangan, dan informasi perdagangan lainnya. Bagi mereka, data-data pasar itu sudah mencukupi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi, sehingga tidak perlu lagi tergantung pada data laporan keuangan secara akuntansi.

Salah satu prinsip dasar yang muncul dalam definisi analisis teknikal tersebut adalah bahwa sekali suatu *trend* baru muncul, maka di asumsikan bahwa hal tersebut akan berlanjut hingga tersedia cukup indikasi terdapat sinyal yang merupakan kebbaikannya. Analisis teknikal tidak menjanjikan bahwa analisis dapat mengidentifikasi titik puncak atau titik bawah, melainkan area puncak dan area bawah.

Oleh karena *trend* cenderung terjadi berulang, analisis teknikal dimungkinkan untuk dilakukan dengan baik pada kebanyakan situasi. Namun demikian, hal yang perlu di ingat adalah bahwa analisis teknikal masih jauh dari sempurna, bahkan apabila hasilnya dapat diinterpretasi secara benar. Analisis teknikal dapat membantu mengidentifikasi arah suatu *trend*, tetapi tidak diketahui metode yang secara konsisten dapat digunakan untuk meramalkan besaran harga. Hal ini tentu saja membutuhkan kesabaran, objektivitas, disiplin untuk membeli atau mendapatkan aset-aset keuangan pada saat keadaan depresi dan menjualnya pada saat kondisi optimis.

Sehingga penggunaan analisis teknikal menimbulkan berbagai kritikan dari penganut hipotesis efisiensi pasar, yang sama sekali tidak percaya bahwa harga saham di masa yang akan datang akan dipengaruhi oleh pergerakan harga saham masa lalu. Menurut pandangan hipotesis pasar efisien, jika pasar efisien, tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dari pasar. Beberapa penelitian sudah membuktikan bahwa harga saham secara statistik tidak bergerak mengikuti *trend* seperti dikemukakan para analisis teknikal.

2.3.2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis sekuritas yang menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor

eksternal yang berhubungan dengan perusahaan atau badan usaha tersebut. Data fundamental yang dimaksud adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya. Sementara data faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha adalah kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, dan sejenisnya. Dengan mempertimbangkan data-data seperti tersebut diatas, analisis fundamental menghasilkan berupa analisis penilaian badan usaha dengan kesimpulan apakah perusahaan tersebut sahamnya layak dibeli atau tidak. Jika nilainya mahal atau *overvalued*, saham tersebut dianggap nilainya lebih tinggi berdasarkan analisis fundamental melalui perbandingan harga yang berlaku di pasar. Dengan kata lain harganya sudah terlalu mahal jadi lebih baik tidak dibeli atau dijual jika memiliki sahamnya. Sementara jika yang terjadi sebaliknya, saham itu layak untuk dibeli dengan alasan harganya murah.

Analisis ini memiliki horizon jangka panjang, karena selain menggunakan data historis (berupa laporan keuangan perusahaan) analisis ini juga menggunakan data masa depan berupa estimasi pertumbuhan perusahaan, estimasi perubahan ekonomi di masa mendatang, dan berbagai jenis estimasi lainnya yang dianggap dapat mempengaruhi kinerja dan kelangsungan usaha. Meskipun menggunakan pendekatan kuantitatif dalam proses analisisnya, banyak variabel ditentukan berdasarkan *judgment*, misalnya tingkat pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Akibatnya, meskipun beberapa orang menggunakan metode analisis fundamental dengan cara yang sama, hasilnya bisa jadi berbeda. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam

memilih saham perusahaan mana yang akan dibeli untuk jangka panjang.

Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari nilai saham untuk menentukan nilai dari saham. Secara formal pasar modal yang efisien merupakan pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut (Husnan, 2005).

Pasar modal menjadi efisien karena persaingan antara para analisis investasi akan membuat pasar sekuritas setiap saat akan menunjukkan harga yang sebenarnya. Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga mencerminkan informasi yang tersedia sepenuhnya (Hanafi, 2004). Dengan demikian, pasar modal adalah efisien jika harga sepenuhnya merefleksikan informasi yang tersedia baik informasi harga masa lalu, informasi publik ataupun informasi yang diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Pada dasarnya, nilai sebuah saham ditentukan oleh kondisi fundamental suatu perusahaan. Investor membuat keputusan menanamkan uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan dan aktiva selama kurun waktu tertentu. Disamping itu, prospek perusahaan dimasa mendatang sangat penting dipertimbangkan.

Terdapat dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham (Jogianto, 2011), yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*Price Earning Ratio approach*).

2.4. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio (PER) sebagai salah satu aspek keuangan yang penting bagi manajer dan para analis. Menurutnya, model PER konsisten dengan nilai sekarang karena mempertimbangkan nilai intrinsik suatu saham atau bursa saham agregat dan menggambarkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan (Jones, 2004).

Price Earning Ratio merupakan rasio keuangan yang penting dalam analisis saham sebab salah satu pendekatan dalam analisis fundamental yang sering digunakan oleh para investor maupun analisis dalam penelitian suatu saham adalah pendekatan *price earning ratio*. Salah satu penggunaan *price earning ratio* dalam analisis saham adalah untuk menentukan apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Jika *price earning ratio* suatu saham lebih besar dari PER yang sesungguhnya maka saham dikatakan *undervalued*, sehingga saham tersebut sebaiknya dibeli. Sebaliknya jika *price earning ratio* suatu saham lebih kecil dari PER yang sesungguhnya maka saham tersebut dikatakan *overvalued*, sehingga saham tersebut sebaliknya dijual (Husnan, 2005).

2.4.1. Penentu *Price Earning Ratio*

Besar kecilnya *Price Earning Ratio* (PER) dipengaruhi oleh setiap perubahan variabelnya. Setiap perubahan harga saham maupun laba per lembar saham dapat mengakibatkan perubahan terhadap *price earning ratio*. Kenaikan atau

meningkatnya *price earning ratio* dapat disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut:

1. Harga saham naik dan laba per lembar saham tetap.
2. Harga saham tetap dan laba per lembar saham turun.
3. Harga saham naik dan laba per lembar saham turun.
4. Persentase penurunan laba per lembar saham jauh lebih besar daripada persentase penurunan harga saham.
5. Persentase kenaikan saham lebih besar daripada persentase kenaikan laba per lembar saham.

Penyebabkan penurunan *price earning ratio* sebagai berikut:

1. Persentase kenaikan laba per lembar saham yang lebih besar dari pada persentase kenaikan harga saham.
2. Persentase penurunan harga saham yang lebih besar daripada persentase penurunan laba per lembar saham.
3. Harga saham turun dan per lembar saham tetap.

Jadi, alasan utama *Price Earning Ratio* (PER) digunakan dalam penelitian ini adalah untuk menilai kewajaran harga saham, karena *price earning ratio* memudahkan atau membantu *judgement* penganalisis. Walaupun diakui *price earning ratio* merupakan analisis yang relatif sederhana, tetapi membantu analisis saham untuk memusatkan *judgement* mereka terhadap variabel-variabel mereka yang penting. Tetapi analisis ini dipergunakan dengan memperhatikan kesulitan utama dalam penilaian kewajaran harga saham, bahwa tidak ada *price earning ratio* yang dapat digunakan sebagai pembanding meskipun analisis diterapkan pada waktu yang lalu (Husnan, 2005).

Price Earning Ratio adalah suatu ukuran yang umum digunakan untuk melihat tingkat minat para investor terhadap saham suatu perusahaan dan dinyatakan sebagai berikut (Fuller & Farrel, 1987) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

2.5. Laporan Keuangan

Pada mulanya laporan keuangan bagi semua perusahaan hanyalah sebagai alat penguji dari pekerjaan bagian pembukuan, tetapi untuk laporan keuangan tidak hanya sebagai dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan tersebut, dimana dengan hasil analisa tersebut pihak-pihak yang berkepentingan mengambil suatu keputusan (Munawir, 2010).

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan *financial* suatu perusahaan. Dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan rugi laba mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun (Riyanto, 2001).

2.5.1. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan harus memberikan informasi yang berguna bagi investor, kreditor, dan pemakai lain, selain itu juga membantu dalam menilai penerimaan kas di masa depan dari dividen atau bunga hasil dari penjualan, penarikan atau jatuh tempo dari sekuritas atau pinjaman.

Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Baridwan, 2004).

2.5.2. Bentuk laporan keuangan

a. Neraca

Laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang, serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut dengan *balance sheet*. Terdapat beberapa bentuk neraca sebagai berikut :

- Bentuk Skontro, dimana semua aktiva tercantum sebelah kiri/ debet dan hutang sebelah kanan/ kredit.
- Bentuk Vertikal, dalam bentuk ini semua aktiva nampak di bagian atas yang selanjutnya diikuti dengan hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal.
- Bentuk Neraca yang disesuaikan dengan kedudukan atau posisi keuangan perusahaan (Munawir, 2010).

b. Laporan Rugi Laba

Merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, dan rugi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tersebut. Terdapat dua bentuk laporan laba rugi sebagai berikut :

- Bentuk *Single Step* yaitu dengan menggabungkan semua penghasilan menjadi satu kelompok dan semua biaya dalam satu kelompok, sehingga untuk menghitung rugi laba bersih hanya memerlukan satu langkah yaitu mengurangi total biaya terhadap total penghasilan.
- Bentuk *Multiple Step* yaitu bentuk ini dilakukan pengelompokan yang lebih teliti sesuai dengan prinsip yang digunakan secara umum.

2.6. Rasio Keuangan

Dari laporan keuangan perusahaan tersebut dapat diperoleh informasi tentang posisi keuangan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan. Dalam konteks manajemen keuangan, analisis tersebut dikenal sebagai analisis rasio atau analisis rasio keuangan. Jadi analisis sejumlah rasio keuangan dapat didesain untuk menunjukkan hubungan antara perhitungan-perhitungan dalam laporan keuangan (Munawir, 2010).

Seiring dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang menjual surat berharga di pasar modal, laporan keuangan menjadi semakin diperlukan. Menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan merupakan

dasar untuk dapat menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan. Dengan analisis keuangan ini dapat diketahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh seorang *business enterprise*. Angka-angka rasio tersebut dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki jumlah aktiva yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, efisiensi manajemen, struktur modal yang sehat sehingga membantu pengguna dalam proses pembuatan keputusan (Munawir, 2010).

2.6.1. Jenis-jenis rasio keuangan :

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Sutrisno, 2003).

- *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin adalah rasio yang mengukur tingkat laba kotor dibanding dengan volume penjualan.

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- *Return On Asset*

Return On Asset juga disebut sebagai rentabilitas ekonomis, merupakan ukuran kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- *Return On Equity*

Return On Equity merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- *Return On Investment*

Return On Investment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

$$ROI = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- *Earning Per Share*

Earning Per Share adalah rasio yang mengukur besarnya laba yang diberikan kepada pemegang saham.

$$EPS = \frac{\text{laba setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah lembar saham}} \times 100\%$$

b. *Rasio Leverage*

Rasio Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Sutrisno,2003).

- *Debt Ratio*

Debt ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur.

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditur.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

- *Time Interest Earned Ratio*

Merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya atau mengukur berapa kali besarnya laba bisa menutup beban bunganya.

$$TIER = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

- *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.

$$FCCR = \frac{EBIT + \text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}{\text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}$$

- *Debt Service Ratio*

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$DSR = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{Tarif Pajak})}}$$

c. *Pertumbuhan Laba*

Rasio pertumbuhan laba (*Earning Growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, seperti pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham. Laba bersih (*net profit*) merupakan pendapatan perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak (Husnan, 2005). Semakin tinggi laba bersih, akan berpengaruh terhadap besarnya *earning per share* yang menunjukkan profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, yang berbuah kepercayaan investor pada perusahaan sehingga harga saham akan naik.

Perusahaan yang mempunyai reputasi baik adalah perusahaan yang mampu memberikan dividen secara konstan kepada pemegang saham. Pengumuman laba perusahaan dapat dengan mudah diinterpretasikan sebagai kabar baik dan kabar buruk. Jika laba menurun maka dapat diartikan sebagai kabar buruk, sementara jika laba meningkat maka dapat diartikan sebagai kabar baik. Laba yang meningkat akan menunjukkan sinyal mengenai peningkatan kinerja perusahaan secara umum kepada investor, sementara itu laba yang menurunkan akan menunjukkan sinyal penurunan kinerja perusahaan kepada investor (Jogiyanto, 2011).

Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Tingkat pertumbuhan laba (*earning growth*) berpengaruh langsung terhadap PER. Bila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa mendatang maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Bila investor yakin pertumbuhan laba ini terdukung baik, *price earning ratio* akan meningkat.

Pertumbuhan laba per lembar saham (EPS) dapat diperoleh dengan rumusan:

$$EG\ EPS = \frac{EPSt - EPSt-1}{EPSt}$$

EPSt : laba per lembar saham tahun sekarang.

EPSt-1 : laba per lembar saham tahun sebelumnya.

2.6.2. Hubungan *Profitability* terhadap PER

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu ukuran rasio *profitability* yang dihitung dengan membagikan laba bersih dengan total modal sendiri. *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return on equity* diukur berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas (Hayati, 2010). Semakin tinggi *return on equity* akan memberikan kepercayaan yang relatif besar kepada para investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk saham. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi pula keputusan investasi *price earning ratio*, dan sebaliknya semakin rendah pendapatan yang dihasilkan maka akan semakin rendah *Price Earning Ratio* (PER).

2.6.3. Hubungan *Leverage* terhadap PER

Leverage atau tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan akan mempengaruhi ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan “*warning*” di masa yang akan datang, risiko finansial, dan juga risiko kebangkrutan, yang kemudian akan berpengaruh terhadap PER perusahaan tersebut. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu ukuran rasio *leverage* yang dihitung dengan membagi total hutang dengan modal sendiri. Semakin rendah DER semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. *Debt to equity ratio* merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi saham atau *price earning ratio* (Hayati, 2010). Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin rendah kepercayaan

para investor yang menanamkan investasinya dalam bentuk saham.

2.6.4. Hubungan Pertumbuhan Laba terhadap PER

Rasio pertumbuhan laba menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan *Earning per Share* (EPS) dari tahun lalu. Dengan memperhatikan pertumbuhan EPS atau laba per lembar saham dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Tingkat pertumbuhan laba (*earning growth*) berpengaruh langsung terhadap PER. Bila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa mendatang maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Variabel pertumbuhan laba mempunyai pengaruh positif terhadap *price earning ratio* apabila perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik maka tingkat pertumbuhan laba atau laba yang diperoleh akan sesuai dengan harapan perusahaan (Mubarok, 2011).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel Dependen

Merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Price Earning Ratio* (PER).

2. Variabel Independen

Merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel lain (variabel dependen). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Growth*.

Definisi operasional merupakan definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan menunjukkan cara pengukuran dari masing-masing variabel (Saptono, 2002). Berdasarkan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka dapat diuraikan dalam berbagai variabel operasional yang didefinisikan sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga per lembar saham atau *closing price* dengan laba perlembar saham atau *earnig per share*.

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Labaper lembar saham}}$$

2. *Rasio Profitabilitas*

Rasio Profitabilitas yang digunakan ini adalah *Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. *Rasio Leverage*

Rasio *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Dimana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. *Earning Growth*

Rasio Pertumbuhan (*earning growth*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Growth* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan EPS dari tahun lalu.

$$EG = \frac{EPSt - EPSt-1}{EPSt-1}$$

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok subyek atau obyek yang memiliki ciri-ciri atau karakteristik-karakteristik tertentu yang berbeda dengan kelompok subyek atau obyek lain, dan kelompok tersebut akan dikenai generalisasi dari hasil penelitian

(Sumarsono, 2004). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan dapat mewakili populasi penelitian. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel yang dilakukan dengan cara pengambilan sampel berdasarkan atas tujuan tertentu (Sugiyono, 2009).

Pertimbangan dan kriteria yang digunakan untuk mengambil sampel perusahaan adalah :

- a. Perusahaan pertambangan yang memiliki data *price earning ratio* positif selama periode 2009-2011.
- b. Memiliki data secara lengkap tentang *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Growth*.

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 13 perusahaan pertambangan yang dapat dijadikan sebagai sampel penelitian.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan untuk memenuhi keperluan penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Keseluruhan data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Dalam rangka memperoleh data-data yang diperlukan, maka metode pengumpulan data yang akan digunakan yaitu metode dokumentasi berupa pengumpulan kertas data. Metode dokumentasi adalah cara pengumpulan data yang berkaitan dengan obyek penelitian.

3.4. Teknik Analisis

Sifat penelitian yang dilakukan adalah untuk melihat kejelasan pengaruh variabel bebas (*Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Growth*) terhadap variabel terikat (*Price Earning Ratio*).

Model statistik yang dipakai adalah model regresi linier berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

Keterangan :

Y = PER (*Price Earning Ratio*)

X_1 = ROE (*Return On Equity*)

X_2 = DER (*Debt to Equity Ratio*)

X_3 = EG (*Earning Growth*)

B_0 = Konstanta

$B_{1,2,3,4}$ = Koefisien regresi untuk variabel bebas

e = Standart Error

Persamaan regresi tersebut bersifat BLUE (*Blue Linier Unbiased Estimator*), artinya pengambilan keputusan uji F dan uji t tidak boleh bias. Untuk menghasilkan keputusan yang BLUE maka harus dipenuhi diantaranya tiga asumsi dasar yang tidak boleh dilanggar oleh regresi linier yaitu:

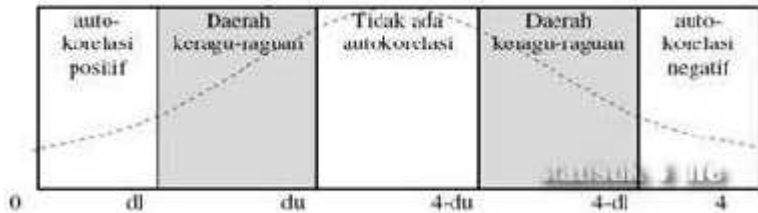
1. Tidak boleh adanya *Autokorelasi*

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota serangkaian penelitian yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Adanya gejala *autokorelasi* menggambarkan varians populasinya dan hasil regresi tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier mempunyai hubungan korelasi dengan korelasi pengganggu pada periode t dengan

kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Prosedur untuk menguji autokorelasi yang sebenarnya dapat dijelaskan lebih baik dengan bantuan gambar dibawah ini :

Gambar 1 : Grafik Durbin Watson



2. Tidak boleh adanya Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan linier antara variabel independen di dalam regresi linier berganda dalam suatu persamaan. Multikolinieritas merupakan korelasi variabel independen dalam regresi linier berganda (Widarjono, 2005). Deteksi adanya multikolinieritas :

- Besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika VIF melebihi angka 10, maka variabel tersebut mengindikasikan adanya multikoloniaritas.
- Nilai *Eigenvalue* mendekati 0 dan *Condition Index* melebihi angka 15 (Nachrowi dan Hardisius, 2006).

3. Tidak boleh adanya Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual atau pengamatan ke pengamatan lainnya. Kebanyakan data *cross section* mengandung situasi heteroskedastisitas, karena ini menghimpun data yang terwakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan cara menggunakan uji

Rank spearman yaitu dengan membandingkan antara residual dengan seluruh variabel bebas. Mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah sebagai berikut (Gujarati, 2009):

- a. Nilai probabilitas $> 0,05$ berarti bebas dari heteroskedastisitas.
- b. Nilai probabilitas $< 0,05$ berarti terkena heteroskedastisitas .

3.5. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data penelitian adalah untuk menguji apakah dalam model statistik variabel-variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. Test statistik yang digunakan adalah Kolmogorov-Smirnov test, yaitu perbandingan antara distribusi frekuensi kumulatif yang diharapkan.

3.6. Pengujian Hipotesis

3.6.1. Pengujian secara simultan (Uji F)

Uji F hitung disebut juga uji secara serempak atau secara simultan. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat. Uji F dengan prosedur sebagai berikut:

Hipotesis statistik

- a. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 \dots \beta_j = 0$

Artinya secara simultan variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

H_1 : minimal ada 1 $\beta \neq 0$, $i = 1, 2, \dots, k$

Artinya secara simultan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

- b. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0,10$ (10%) dengan derajat bebas $[n-k]$, dimana n : jumlah pengamatan, dan k : jumlah variabel.
- c. F hitung sebesar :

$$F_{\text{hit}} = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(n-k)}$$

Keterangan :

F_{hit} = F hasil perhitungan

R^2 = koefisien variabel

k = jumlah variabel

n = jumlah sampel

Kriteria pengujian sebagai berikut

- jika signifikan $> 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima (berarti secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat).
- jika signifikan $< 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak (berarti secara simultan variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat).

3.6.2. Pengujian secara parsial (Uji t)

Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat digunakan uji t dengan prosedur sebagai berikut:

- a. $H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$ (tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y)
 $H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ (ada pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y)
- b. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikan $\alpha = 10\%$ dengan derajat bebas $(n-k)$ dimana n : jumlah data dan k : variabel bebas.

$$c. \quad t_{hitung} = \frac{\beta_i}{Se(\beta_i)}$$

Keterangan :

t_{hitung} = t hasil perhitungan

β_i = koefisien regresi

$Se(\beta_i)$ = Standar error.

d. Kriteria pengujian sebagai berikut:

- Apabila tingkat signifikan $> 0,10$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.
- Apabila tingkat signifikan $< 0,10$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan besarnya harga tiap satu rupiah *earning* perusahaan. Rasio ini menggambarkan ketersediaan investasi membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap perolehan laba perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Harahap, 2009).

Tabel 2 : Nilai PER perusahaan pertambangan di BEI

No.	Nama Perusahaan	Periode Tahun			Rata-Rata
		2009	2010	2011	
1.	PT. Adaro Energy, Tbk	17,49	12,67	36,95	22,37
2.	PT. Aneka Tambang, Tbk	7,6	34,73	13,88	18,74
3.	PT. Bukit Asam, Tbk	9,31	14,57	26,32	16,73
4.	PT. Bumi Modern, Tbk	4,34	26,28	22,46	17,69
5.	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk	17,53	5,00	6,92	9,82
6.	PT. Elnusa, Tbk	6,38	5,56	37,12	16,35
7.	PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk	129,38	92,86	9,27	77,17
8.	PT., Indo Tambangraya Megah, Tbk	4,61	11,39	31,24	15,75
9.	PT. INCO, Tbk	4,88	19,48	10,14	11,50
10	PT. Medco Energi International, Tbk	2,02	38,65	12,33	17,67
11	PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk	6,19	9,54	12,87	9,53
12	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	96,02	15,18	17,19	42,80
13	PT. Timah (Persero), Tbk	4,05	32,08	14,6	16,91
Rata-Rata		23,83	24,46	19,33	22,54

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki PER tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk sebesar 129,38%, pada tahun 2010 adalah PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk sebesar 92,86%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Elnusa, Tbk sebesar 37,12%.

Sedangkan perusahaan yang menghasilkan PER terendah pada tahun 2009 adalah PT. Medco Energi International, Tbk sebesar 2,02%, pada tahun 2010 adalah PT. Citatah Industri Marmer, Tbk sebesar 5,00%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Citatah Industri Marmer, Tbk sebesar 6,92%.

Rata-rata PER tertinggi terjadi pada tahun 2010 sebesar 24,46% sedangkan rata-rata PER terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar 19,33%.

4.2. Profitability

Rasio *profitability* mengukur laba bersih setelah pajak dibagi modal sendiri. *Return On Equity (ROE)* merupakan tingkat pengembalian yang diterima oleh pemegang saham atas investasinya dalam suatu badan usaha. Rasio ini mencerminkan apakah investasi yang dilakukan menguntungkan atau tidak, baik untuk saat ini atau prospeknya di masa depan.

Tabel 3 : Nilai ROE perusahaan pertambangan di BEI

No.	Nama Perusahaan	Periode Tahun			Rata-Rata
		2009	2010	2011	
1.	PT. Adaro Energy, Tbk	20,88	49,17	27,18	32,41
2.	PT. Aneka Tambang, Tbk	16,97	7,42	17,57	13,99
3.	PT. Bukit Asam, Tbk	42,71	47,84	31,55	40,70
4.	PT. Bumi Modern, Tbk	31,89	14,07	19,24	21,73
5.	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk	7,69	26,81	17,03	17,18
6.	PT. Elnusa, Tbk	8,29	24,41	3,30	12,00
7.	PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk	0,25	0,42	9,37	3,35
8.	PT., Indo Tambangraya Megah, Tbk	39,09	42,61	28,31	36,67
9	PT. INCO, Tbk	26,63	10,78	26,04	21,15
10	PT. Medco Energi International, Tbk	38,22	2,71	10,57	17,17
11	PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk	16,29	11,42	4,21	10,64
12	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	8,96	53,09	44,99	35,68
13	PT. Timah (Persero), Tbk	35,13	9,15	22,56	22,28
Rata-Rata		22,54	23,07	20,15	21,92

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki ROE tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk sebesar 39,09%, pada tahun 2010 adalah PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk sebesar 53,09%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk sebesar 44,99%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan ROE terendah pada tahun 2009 adalah PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk sebesar 0,25%, pada tahun 2010 adalah PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk sebesar 0,42%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Elnusa, Tbk sebesar 3,30%. Rata-rata ROE tertinggi terjadi pada tahun 2009 sebesar 22,54% dan rata-rata ROE terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar 20,15%.

4.3. Leverage

Debt to Equity Ratio menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang.

Tabel 4 : Nilai DER perusahaan pertambangan di BEI

No.	Nama Perusahaan	Periode Tahun			Rata-Rata
		2009	2010	2011	
1.	PT. Adaro Energy, Tbk	1,41	1,43	1,18	1,34
2.	PT. Aneka Tambang, Tbk	0,26	0,21	0,28	0,25
3.	PT. Bukit Asam, Tbk	0,51	0,4	0,36	0,42
4.	PT. Bumi Modern, Tbk	3,19	4,34	4,06	3,86
5.	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk	3,46	2,04	1,66	2,39
6.	PT. Elnusa, Tbk	1,4	1,2	0,89	1,16
7.	PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk	0,18	0,34	0,67	0,40
8.	PT., Indo Tambangraya Megah, Tbk	0,61	0,52	0,51	0,55
9.	PT. INCO, Tbk	0,21	0,29	0,3	0,27
10.	PT. Medco Energi International, Tbk	1,68	1,85	1,86	1,80
11.	PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk	1,55	1,56	1,43	1,51
12.	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	2,47	1,35	1,22	1,68
13.	PT. Timah (Persero), Tbk	0,51	0,42	0,4	0,44
Rata-Rata		1,34	1,23	1,14	1,24

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan DER tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Citatah Industri Marmer, Tbk sebesar 3,46%, pada tahun 2010 adalah PT. Bumi Modern, Tbk sebesar 4,34%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Bumi Modern, Tbk sebesar 4,06%. Sedangkan

perusahaan yang menghasilkan DER terendah pada tahun 2009 adalah PT. INCO, Tbk sebesar 0,21%, pada tahun 2010 adalah PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar 0,21%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar 0,28%. Rata-rata DER tertinggi terjadi pada tahun 2009 sebesar 1,34%, dan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar 1,14%.

4.4. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba (*Earning Growth*) menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan *Earning per Share* (EPS) dari tahun lalu. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Tabel 5 : Nilai EG perusahaan pertambangan di BEI

No.	Nama Perusahaan	Periode Tahun			Rata-Rata
		2009	2010	2011	
1.	PT. Adaro Energy, Tbk	6,00	3,89	-0,50	3,13
2.	PT. Aneka Tambang, Tbk	-0,73	-0,56	1,79	0,17
3.	PT. Bukit Asam, Tbk	1,35	-1,00	735,49	245,28
4.	PT. Bumi Modern, Tbk	-0,45	-0,56	0,46	-0,18
5.	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk	-1,23	3,67	-0,29	0,72
6.	PT. Elnusa, Tbk	0,06	2,56	-0,86	0,59
7.	PT. Eksploitasi Energi Indo, Tbk	0,18	0,67	24,55	8,47
8.	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	-1,00	0,23	-0,41	-0,39
9.	PT. INCO, Tbk	354,22	-0,53	1,57	118,42
10.	PT. Medco Energi International, Tbk	47,58	-0,93	3,35	16,67
11.	PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk	0,42	-0,33	-0,61	-0,17
12.	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	-0,89	8,18	0,00	2,43
13.	PT. Timah (Persero), Tbk	-0,25	-0,77	2,03	0,34
Rata-Rata		31,17	1,12	58,97	30,42

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan EG tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. INCO, Tbk sebesar 354,22%, pada tahun 2010 adalah PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk sebesar 8,18%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Bukit Asam, Tbk sebesar 735,49%.

Sedangkan perusahaan yang menghasilkan EG terendah pada tahun 2009 adalah PT. Timah (Persero), Tbk sebesar -0,25%, pada tahun 2010 adalah PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk sebesar -0,33%, dan pada tahun 2011 adalah PT. Citatah Industri Marmer, Tbk sebesar -0,29%.

Rata-rata EG tertinggi terjadi pada tahun 2011 sebesar 58,97%, dan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2010 sebesar 1,12%.

4.5. Uji Outlier

Terdapat outlier apabila Mahal. Distance Maximum > Prob. & Jumlah variabel [=CHIINV(0,001;4) : dicari melalui Excel] = 18,466, dengan menggunakan uji ini dapat diperoleh hasil analisis bahwa terdapat outlier karena nilai mahal. Ketidaknormalan dapat diatasi dengan pembuangan outlier pada data.

Tabel 6 : Hasil Outlier Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	16.2382	23.6640	19.9143	1.88633	35
Std. Predicted Value	-1.949	1.988	.000	1.000	35
Standard Error of Predicted Value	2.920	8.472	4.468	1.427	35
Adjusted Predicted Value	3.1199	27.7558	19.8509	3.96275	35
Residual	-18.27781	18.12018	.00000	11.64141	35
Std. Residual	-1.475	1.462	.000	.939	35
Stud. Residual	-1.699	1.939	.002	1.026	35
Deleted Residual	-24.24963	31.88007	.06341	14.07050	35
Stud. Deleted Residual	-1.757	2.039	.004	1.045	35
Mahal. Distance	.917	14.917	3.886	3.411	35
Cook's Distance	.001	.571	.046	.100	35
Centered Leverage Value	.027	.439	.114	.100	35

a. Dependent Variable: DATA

Sumber : Hasil Olah Data

Nilai Mahal. Distance Maximum 14,917 yang lebih kecil dari 18,466 berarti tidak terdapat outlier pada data tersebut, oleh karena itu data ini mempunyai kualitas yang baik dan dapat dilanjutkan untuk diolah lebih lanjut.

4.7. Uji Normalitas

Normalitas merupakan sebuah model regresi yang variabel dependen dan Independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Deteksi normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan uji ini diperoleh hasil analisis bahwa tidak semua variabel yang diteliti memiliki distribusi yang normal, hanya pada variabel *Profitabilitas* dan

Leverage yang memiliki distribusi normal dimana nilai *Asymp. Sig (signifikansi)* lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan sebagian data tersebut tidak memenuhi *asumsi berdistribusi normal*. Seperti pada tabel normalitas data berikut :

Tabel 7 : Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		PER	Profitabilitas	Leverage	Pertumb Laba
N		35	35	35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	23.9026	21.4014	1.2837	.7003
	Std. Deviation	27.94475	15.22059	1.09883	2.12724
Most Extreme Differences	Absolute	.249	.115	.159	.231
	Positive	.249	.115	.159	.231
	Negative	-.239	-.090	-.158	-.183
Kolmogorov-Smirnov Z		1.471	.683	.939	1.365
Asymp. Sig. (2-tailed)		.126	.739	.342	.482

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

4.7. Uji Asumsi Klasik

Tujuan utama menggunakan uji asumsi klasik adalah untuk mendapatkan koefisien yang terbaik linier dan tidak bias (*BLUE : Best Linier Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik meliputi asumsi multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

a. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan adanya korelasi variabel independen dalam regresi berganda. Deteksi adanya Multikolinieritas :

- 1) Besarnya VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance.
Jika VIF melebihi angka 10, maka variabel tersebut mengindikasikan adanya multikolinieritas.
- 2) Nilai Eigenvalue mendekati 0.

3) Condition Index melebihi angka 15.

Tabel 8 : Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	47.371	9.584		4.943	.000		
1 Profitabilitas	-.884	.313	-.482	-2.823	.008	.845	1.183
Leverage	-3.536	4.015	-.139	-.881	.385	.988	1.013
Pertumb Laba	-.006	2.229	.000	-.003	.998	.855	1.169

a. Dependent Variable: PER

Sumber : Hasil Olah Data (Lampiran)

Dalam pengujian asumsi klasik terhadap analisis regresi linier berganda ini menyatakan bahwa hasil analisis penelitian menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas pada semua variabel bebas di mana nilai VIF pada semua variabel lebih kecil dari 10. Syarat terjadi multikolinieritas jika nilai VIF > 10.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain mempunyai varian yang berbeda. Jika sama namanya homoskedastisitas. Model regresi yang baik tidak mempunyai heteroskedastisitas. Deteksi adanya heteroskedastisitas :

- 1) Dari *Scatter Plot Residual* : jika ada pola tertentu (seperti titik-titik atau poin-poin) membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar, kemudian menyempit).
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

- 3) Pada regresi linier nilai residual tidak boleh ada hubungan dengan variabel X. Hal ini bisa diidentifikasi dengan cara menghitung korelasi rank Spearman antara residual dengan seluruh variabel bebas. Rumus Spearman adalah :

$$r_s = 1 - 6 \left| \frac{\sum d_i^2}{N(N^2 - 1)} \right|$$

Keterangan :

di : Perbedaan dalam rank antara residual dengan variabel bebas ke-i

N : Banyaknya data

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan korelasi rank Spearman antara residual dengan seluruh variabel bebas dengan hasil analisis, sebagai berikut :

Tabel 9 : Hasil Uji Heterokedastisitas Correlations

			Profitabilitas	Leverage	Pertumb Laba	Unstandardized Residual
Spearman 's rho	Profitabilitas	Correlation Coefficient	1.000	.012	.345*	.226
		Sig. (2-tailed)	.	.945	.043	.191
		N	35	35	35	35
	Leverage	Correlation Coefficient	.012	1.000	-.012	-.008
		Sig. (2-tailed)	.945	.	.945	.962
		N	35	35	35	35
	Pertumb Laba	Correlation Coefficient	.345*	-.012	1.000	-.034
		Sig. (2-tailed)	.043	.945	.	.845
		N	35	35	35	35
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.226	-.008	-.034	1.000
		Sig. (2-tailed)	.191	.962	.845	.
		N	35	35	35	35

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Hasil Olah Data

Hasil analisis menunjukkan bahwa pada variabel X1, X2, dan X3, tidak mempunyai korelasi yang signifikan antara residual

dengan variabel bebasnya (nilai Sig lebih besar dari 0,05) maka hasil analisis ini dapat disimpulkan seluruh variabel penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Deteksi adanya autokorelasi :

- 1) angka D-W di bawah -2 ada autokorelasi positif.
- 2) angka D-W di atas +2 ada autokorelasi negatif.
- 3) angka berada diantara -2 sampai +2 tidak ada autokorelasi.

Tabel 10 : Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.487 ^a	.237	.163	25.56475	1.404

a. Predictors: (Constant), Pertumb Laba, Leverage, Profitabilitas

b. Dependent Variable: PER

Untuk asumsi klasik yang mendeteksi adanya autokorelasi dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan hasil bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,404 menunjukkan tidak adanya gejala autokorelasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda yang diperoleh telah memenuhi asumsi klasiknya yaitu multikolinieritas, heterokedastisitas. autokorelasi dan normalitas datanya untuk semua variabel.

4.8. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda ini dilakukan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas yang terdiri dari *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba terhadap variabel terikat *Price Earning Ratio*. Statistik diskriptif berguna untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik sampel yang digunakan. Berdasarkan statistik diskriptif ini, dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata sampel dan tingkat penyebaran data dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 11 : Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
PER	23.9026	27.94475	35
Profitabilitas	21.4014	15.22059	35
Leverage	1.2837	1.09883	35
Pertumb Laba	.7003	2.12724	35

Tabel 12 : Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	47.371	9.584		4.943	.000		
1 Profitabilitas	-.884	.313	-.482	-2.823	.008	.845	1.183
Leverage	-3.536	4.015	-.139	-.881	.385	.988	1.013
Pertumb Laba	-.006	2.229	.000	-.003	.998	.855	1.169

b. Dependent Variable: PER

Sumber : Hasil Olah Data (Lampiran)

Berdasarkan pada tabel tersebut dapat diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

$$Y = 47,371 - 0,884 X_1 - 3,536 X_2 - 0,006 X_3$$

Dari persamaan regresi linier berganda di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Konstanta

Artinya tanpa pengaruh dari variabel bebas *profitability* (X_1), *leverage* (X_2), dan pertumbuhan laba (X_3), maka *Price Earning Ratio* (Y) adalah sebesar 47,371 rupiah.

b. Koefisien regresi *profitability* (β_1) = - 0,884

Artinya jika *profitability* (X_1) mengalami kenaikan 1% maka *Price Earning Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,884 rupiah dengan asumsi variabel *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba adalah tetap.

c. Koefisien regresi *leverage* (β_2) = - 3,536

Artinya jika *leverage* mengalami kenaikan 1% maka *Price Earning Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 3,536 rupiah dengan asumsi variabel *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba adalah tetap.

d. Koefisien regresi pertumbuhan laba (β_3) = 0,006

Artinya jika pertumbuhan laba mengalami kenaikan 1% maka *Price Earning Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,006 rupiah dengan asumsi variabel *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba adalah tetap.

4.9. Pengujian secara Parsial (Uji t)

Tabel 13 : Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	47.371	9.584		4.943	.000		
Profitabilitas	-.884	.313	-.482	-2.823	.008	.845	1.183
Leverage	-3.536	4.015	-.139	-.881	.385	.988	1.013
Pertumb Laba	-.006	2.229	.000	-.003	.998	.855	1.169

c. Dependent Variable: PER

1. *Profitability* berpengaruh terhadap PER (Y), dapat diterima dengan tingkat [Sig. ,0,008 < 0,05 : Signifikan negatif.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap PER, tidak dapat diterima dengan tingkat [Sig. 0,385 > 0,05 : Non signifikan.
3. Pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap PER, tidak dapat diterima dengan tingkat [Sig. 0,998 > 0,05 : Non Signifikan.

4.10. Pengujian secara Simultan (Uji F)

Hasil analisis ini uji F dengan menggunakan model ini menunjukkan hasil yang signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa alat analisis regresi berganda yang digunakan sebagai alat analisis ini cocok atau dapat digunakan sebagai alat analisis atau biasanya digunakan untuk melihat pengaruh secara simultan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya diperoleh hasil analisis yang signifikan dan positif dengan tingkat signifikan 0,037.

Tabel 14 : Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6290.645	3	2096.882	3.208	.037 ^b
Residual	20260.257	31	653.557		
Total	26550.902	34			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), Pertumb Laba, Leverage, Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian dengan F test, menunjukkan bahwa nilai signifikan (Sig) = 0,037 lebih kecil dari 0,05, berarti secara bersama-sama perubahan variabel *profitability* (X1), *leverage* (X2), dan pertumbuhan laba (X3) mampu menjelaskan perubahan *Price Earning Ratio*, dimana [lihat R Square 0,237] atau 23,7% sedang sisanya 76,3% [100% - 23,7%] dijelaskan oleh variabel lain selain X₁, X₂, dan X₃. Hasil analisis ini dapat disimpulkan jika penggunaan model regresi dalam penelitian ini adalah tepat atau sesuai.

4.11. Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana variabel-variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat. Dari analisis perhitungan diperoleh hasil koefisien korelasi berganda (R²) = 0,487 yang menunjukkan bahwa hubungan antar variabel *profitability* (X1), *leverage* (X2), dan pertumbuhan laba (X3) dengan *price earning ratio* (Y) adalah cukup kuat.

Koefisien determinasi (R²) = 0,237 artinya 23,7% variasi dari variabel *price earning ratio* mampu dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang terdiri dari *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba. Sedangkan sisanya sebesar 76,3% dijelaskan

oleh variabel lain selain *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba.

Tabel 15 : Hasil Koefisien Determinasi Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.487 ^a	.237	.163	25.56475	1.404

a. Predictors: (Constant), Pertumb Laba, Leverage, Profitabilitas

b. Dependent Variable: PER

4.12. Pengaruh *Profitability* terhadap *Price Earning Ratio*

Berdasarkan hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian menunjukkan bahwa variabel *profitability* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *price earning ratio*. Hal ini ditunjukkan bahwa t_{hit} sebesar -2,823 dengan tingkat signifikan 0,008 pada perusahaan pertambangan yang *go publik* di BEI tahun 2009-2011. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hayati (2010) bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Semakin tinggi *profitability* akan memberikan kepercayaan yang relatif besar kepada para investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk saham. Besarnya modal yang dimiliki perusahaan dapat memacu pertumbuhan perusahaan kearah yang lebih baik apabila modal dikelola dengan baik.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika dengan *profitability* menurun maka *price earning ratio* akan meningkat. Hal ini dikarenakan pada tahun penelitian ini terjadi adanya krisis ekonomi global yang mencatatkan harga saham meningkat sehingga menyebabkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan tambang cenderung menurun. Namun hal ini tidak menyebabkan *Price Earning Ratio* (PER) menurun, saham yang memiliki nilai

profitability kecil saat ini tetap bisa diminati para investor bila diproyeksikan kedepannya memiliki *profitability* yang tinggi. Menurut Ekonom dari *Institute for Development of Economics and Finance Indonesia* (INDEF) Aviliani, S.E., M.Si, mengatakan pada tahun 2011 – 2012 merupakan waktu yang tepat untuk melakukan investasi, karena rupiah sedang menguat dan banyak pihak asing yang menanamkan uangnya di Indonesia. Dengan ini investor atau pelaku pasar menganggap bahwa perusahaan pertambangan memiliki nilai ekonomi yang besar sehingga mampu memberikan pengembalian yang sesuai dengan tingkat keuntungan yang diisyaratkan dan mempunyai prospek yang dapat menguntungkan kedepannya. Karena sebagai bukti perusahaan produk pertambangan merupakan kebutuhan pokok energi industri-industri transformasi dan energi yang selalu dibutuhkan untuk memenuhi semua faktor tersebut. Dari segi aktiva, aset perusahaan pertambangan termasuk dalam kategori aset yang bertahan cukup lama sehingga rentang kehidupan industrinya juga akan lebih lama dibandingkan perusahaan lainnya. Selain itu pendapatan dari perusahaan pertambangan sebagian besar dalam mata uang asing, sehingga biarpun di Indonesia mengalami penurunan mata uangnya, perusahaan pertambangan tidak terpengaruh dan tetap menjalankan kegiatan usahanya. Oleh karena itu turunnya *profitability* tidak mengurangi kepercayaan para investor pada perusahaan pertambangan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yumettasari, Widiastuti, dan Mawaridi (2008) bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*.

4.13. Pengaruh *Leverage* terhadap *Price Earning Ratio*

Berdasarkan hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian menunjukkan bahwa variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Hal ini ditunjukkan bahwa t_{hit} sebesar -0,881 dengan tingkat signifikan 0,385 pada perusahaan pertambangan yang *go public* di BEI tahun 2009-2011. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Hayati (2010) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Pengelolaan hutang yang baik menyebabkan penggunaan investasi menjadi lebih efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan. Sebab hutang merupakan investasi dari pihak ketiga (investor) dan pihak bank. Walaupun hutang perusahaan itu tinggi tetapi dalam pengelolaannya dapat menghasilkan keuntungan lebih baik, maka perusahaan akan mampu mengembalikan atau membayar hutangnya sesuai dengan waktu yang ditentukan. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham (Hayati, 2010).

Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan *leverage* menurun maka *price earning ratio* akan meningkat. Hal ini disebabkan dengan adanya krisis ekonomi global perusahaan pertambangan memiliki kecenderungan menggunakan hutang yang lebih sedikit dan menggunakan modal sendiri (laba ditahan) guna meningkatkan investasi ataupun volume penjualan. Karena terbukti dengan adanya data komitmen kredit yang belum ditarik (*undisbursed loan*) bank umum yang meningkat tajam dari Rp 323,716 triliun per Desember 2009, menjadi Rp 551,385 triliun per Oktober 2010, atau sekitar 33% dari jumlah kredit disalurkan. Sehingga dengan tingkat hutang yang sedikit maka dana yang dikeluarkan untuk membayar hutang beserta

bunganya akan menjadi lebih sedikit sehingga memperkecil tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan pertambangan. Dengan adanya hutang yang kecil maka perusahaan pertambangan menggunakan sedikit laba yang dimiliki untuk membayarnya, hal tersebut akan dapat menaikkan keuntungan investor. Dengan ini rendahnya *leverage* tidak menyebabkan *price earning ratio* juga ikut turun, sehingga *leverage* tidak mampu secara nyata memprediksi *price earning ratio* di masa yang akan datang. Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Supriyanto (2007) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

4.14. Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap *Price Earning Ratio*

Berdasarkan hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Hal ini ditunjukkan bahwa t_{hit} sebesar -0,003 dengan tingkat non signifikan 0,998 pada perusahaan pertambangan yang *go public* di BEI tahun 2009-2011. Ini menunjukkan bahwa dengan pertumbuhan laba menurun maka *price earning ratio* akan meningkat. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mubarak (2011) yang menyatakan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Laba bersih yang meningkat akan mempengaruhi besarnya *earning per share* yang menunjukkan *profitability* perusahaan. *Profitability* yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin membaik, hal tersebut membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan naik dimana berarti PER akan meningkat (Husnan, 2005).

Dalam penelitian ini menunjukkan pada saat tahun penelitian terjadi adanya krisis global yaitu buruknya kinerja

keuangan akibat menurunnya volume penjualan dan harga jual, ditambah dengan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap USD. Hal ini berdampak perusahaan pertambangan memperoleh laba yang rendah dan keseluruhan dari laba yang dimiliki digunakan sebagai laba ditahan untuk tambahan sumber modal dengan tujuan meningkatkan investasi dan menambah modal untuk menutupi biaya kegiatan operasional yang tinggi karena perusahaan ingin memperoleh laba yang lebih besar lagi serta laba juga digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Hal ini tidak mengakibatkan *price earning ratio* perusahaan pertambangan juga ikut turun, sehingga pertumbuhan laba tidak mampu secara nyata memprediksi *price earning ratio* di masa yang akan datang dan perusahaan pertambangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurniawan (2012) bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

- a. *Profitability* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan melalui modal sendiri. Rasio ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan tidak menghasilkan modal yang maksimal untuk diinvestasikan agar bisa menghasilkan keuntungan laba bersih bagi perusahaan. Rendahnya variasi data nilai *profitability* pada sampel ini sehingga menghasilkan *profitability* yang cenderung menurun.
- b. *Leverage* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Rasio ini tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Kondisi tersebut menunjukkan perusahaan pertambangan cenderung menggunakan hutang yang kecil dan menggunakan sedikit laba yang dimiliki untuk membayarnya sehingga hal tersebut akan menaikkan keuntungan para investor dengan memperkecil tingkat risiko keuangan yang dihadapi.
- c. Pertumbuhan laba merupakan kemampuan perusahaan meningkatkan keuntungan per lembar saham dari tahun lalu. Rasio ini tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Kondisi tersebut menunjukkan dengan pertumbuhan laba per lembar saham prospek perusahaan pertambangan di masa yang akan datang tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

5.2. Saran

1. Bagi Perusahaan

Memberikan gambaran terhadap perusahaan pertambangan tentang pentingnya *price earning ratio* yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan yang merupakan faktor penting suatu perusahaan didalam menarik investor, sehingga apabila laba naik maka menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba turun hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk dan ini dapat mempengaruhi investor untuk beralih ke perusahaan lain.

2. Bagi Investor

Mempertimbangkan faktor-faktor *profitability*, *leverage*, dan pertumbuhan laba sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi pembelian saham, memberikan gambaran prospek suatu perusahaan di masa mendatang, mempertimbangkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi laba yang dihasilkan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh dalam berinvestasi saham namun tentunya juga harus mempertimbangkan *risk*.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan masukan bahwa bukan hanya *profitability* (ROE), *leverage* (DER), dan pertumbuhan laba saja yang dapat mempengaruhi tingkat *price earning ratio* perusahaan, namun faktor lain seperti likuiditas dan faktor rasio keuangan yang lainpun dapat dijadikan variabel penelitian selanjutnya. Objek penelitian dapat bervariasi bukan hanya perusahaan pertambangan saja namun semua perusahaan yang *go public* dapat juga dijadikan sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2010. *Analisis Regresi : Teori Kasus, dan Solusi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Anoraga, P. dan P. Pakarti, 2006, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Keempat, PT.Rineka Cipta, Jakarta.
- Baridwan, Zaki, 2004, *Intermediate Accounting*, Edisi Kedelapan, BPFE, Yogyakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Djalal, Nachrowi, dan Usman Hardisius, 2006, *Pendekatan Populer dan Praktik Ekonometrika*, FE UI, Jakarta.
- Fakhruddin, Hendy M., dan M. Sopian Hadiananto, 2001, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, Gramedia, Jakarta.
- Fuller, Russel J & James L, Farrel Jr., 1987, *Modern Investment and Security Analysis*, Mc.Grow-Hill International Edition, Finance Series, Singapore.
- Gujarati, Damodar N., 2009, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hanafi, M. Mamduh, 2004, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2009, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Rajawali Pres, Jakarta.
- Hayati, Nurul, 2010, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Volume 11, Nomor 1.

- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kelima, BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 2004, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M., 2011, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Jones, Charles P., 2004, *Investments : Analysis and Management*, Ninth Edition, John Wiley & Sons, Inc.
- Kurniawan, Fentry, 2012, Pengaruh *Earning Growth Rate*, *Earning Per Share*, dan *Return On Equity* terhadap *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007- 2011, *Jurnal Akuntansi*, Volume 15, Nomor 4.
- Moeljadi, 2006, *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, BPFE, Yogyakarta.
- Mubarok, Mufti, 2011, Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Perusahaan (Study Kasus Perusahaan Lembaga Keuangan dan Real Estate pada Bursa Efek Indonesia), *Neo-bis Jurnal Berkala Ilmu Ekonomi*, Volume 5, Nomor 2.
- Munawir, S., 2010, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Liberty, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Sabardi, Agus, 2001, *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih, 2000, Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik, Elex Media Komputindo, Jakarta.

- Saptono, A., 2002, Analisis Konsistensi Faktor-faktor yang Mempengaruhi PER Sebelum dan Saat Krisis Ekonomi.
- Sugiyono, Arief, 2009, *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*, PT. Grasindo, Jakarta.
- Sumarsono, Sonny, 2004, *Metode Riset Sumber Daya Manusia*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2004, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keenam, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Supriyanto, 2007, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada Perusahaan-Perusahaan Emiten yang Tergabung dalam Kelompok LQ 45 di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen Mutu*, Volume 6, Nomor 2, Halaman 93-106.
- Sutrisno, 2003, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*, BPFE, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Weston J.Fred. dan Eugene F. Brigham, 2001, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Widarjono, Agus, 2005, *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Ekonisia, Yogyakarta.
- Yumettasari, Putri, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi, 2008, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *PER* antara Saham Syariah dan Non Syariah (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdapat di BEI Periode 2003 - 2005), *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, Volume 5, Nomor 2, Halaman 29-45.

*Penerbit : UPN "VETERAN" JAWA TIMUR
Jalan Raya Rungkut Madya Gunung Anyar
Surabaya*

ISBN 978-602-9372-89-2

